

# 大地国债周报：外围因素扰动，期债震荡偏多

2019-06-22





- **资金面：**6月21日，央行开展300亿元14天期逆回购操作，因无逆回购到期，当日实现净投放300亿元。本周，央行共进行3400亿元逆回购操作，因有550亿元逆回购到期，逆回购口径实现净投放2850亿元；从全口径测算，央行当周净投放3250亿元。6月21日R001加权平均利率为1.1694%，较上周跌59.79个基点；R007加权平均利率为2.0499%，较上周跌45.52个基点；R014加权平均利率为2.9047%，较上周跌3.99个基点；R1M加权平均利率为3.1690%，较上周跌163.82个基点。本期内银行间质押式回购日均成交量为32,538.89亿元；较上周减少735.89亿元。本期内银行间质押式回购利率为1.29%，较上周跌62.81个基点。
- **一级市场：**本周地方政府债发行放量继续增量，本周国债、地方债和政策性金融债三类利率债发行总额达5165.92亿元，本周地方债发行规模锁定为3112.22亿元，创下2018年9月24日至30日当周以来的最近39周新高。6月份地方债计划发行规模达到8182.51亿元。
- **收益率变化：**本周银行间国债收益率不同期限多数下跌；各期限品种平均跌4.51bp。其中，0.5年期品种下跌12.26bp，1年期品种下跌7.30bp，10年期品种上涨0.01bp。各国开债收益率不同期限多数下跌，各期限品种平均下跌7.91bp；其中，1年期品种下跌7.32bp，3年期品种下跌9.91bp，10年期品种下跌0.49bp。。
- **观点：**本周受美联储加息及贸易战缓和情绪影响，股票、债券、商品均出现不同程度上涨，而股票市场做多热情重燃对期债形成压力，同时本周地方债发行放量，供给压力较大，十年期国债收益率始终未能回落至3.2%关卡，而随着美债破2，中美十年期国债利差突破120bp，加之全球性降息预期增强，国内货币政策空间较大。目前长期基本面支撑未变，资金面及货币政策预期都利多期债，而且下半年利率债供应压力将明显减轻，但贸易战等对市场避险情绪造成较大影响的事件成为近期波动的主要因素，同时政策面托底将等待基本面更加明确信号，期债在风险事件未明朗前仍将处于震荡。建议回调做多



## 政策新闻：

1、发改委价格监测中心主任：预计6月份将是全年CPI的高点，此后将会有所回落，年底可能会有小幅的反弹，过度强化通胀预期没有必要。预计全年CPI同比涨幅会在2%-4%左右，突破3%的可能性不大；前期上涨较为明显的蔬菜、水果，随着供应的增加，价格将逐步回落。

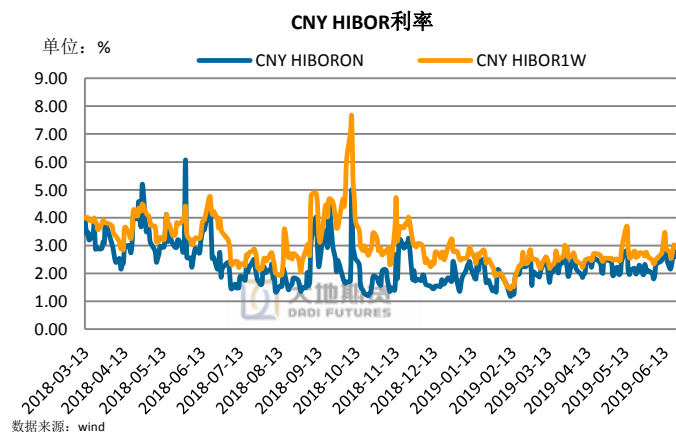
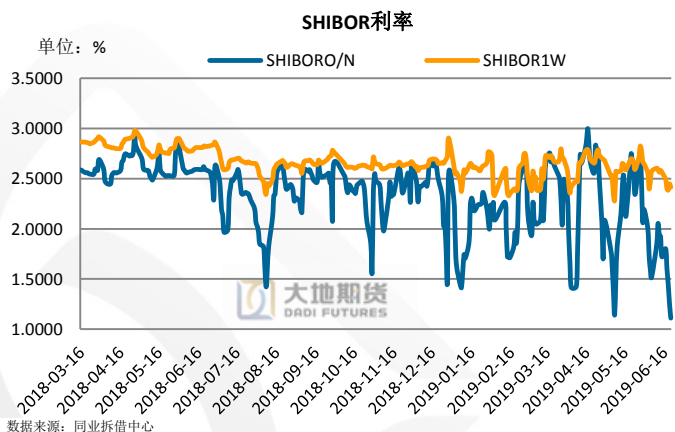
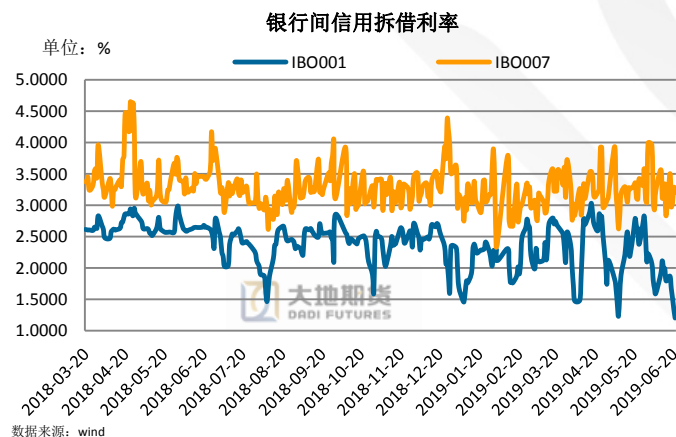
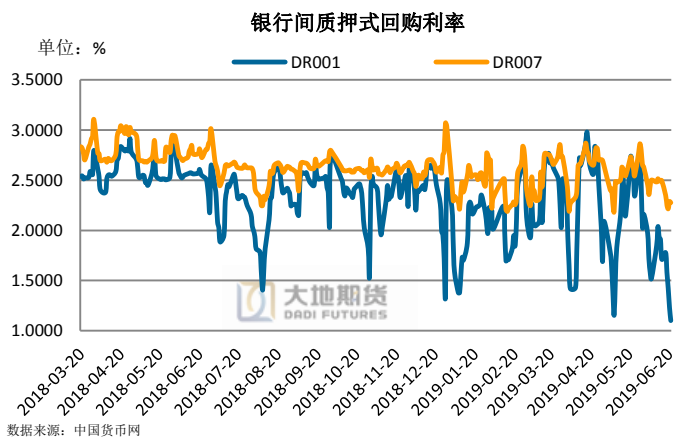
2、美联储维持联邦基金利率在2.25%-2.50%不变，符合预期。FOMC声明表示，不确定性增加；密切关注将发布的信息，将正确行动；总体和核心通胀都将低于2%；缩表如计划进行。美联储FOMC在政策声明中删除“耐心”一词。美联储点阵图显示官员对前景展望存在分歧，8名官员预计2019年将降息；另有8名委员预计年内维持利率不变，1名预计加息一次。

3、人民日报刊文称，地方专项债在当前的“六稳”基调下，是主动出击打好防范化解重大风险攻坚战的重大举措，必将对振兴实体经济发挥重要作用；相对于那种不规范的举债融资，这次改革是为地方专项债“开大、开好前门”，是宏观调控中典型的逆周期调节措施。

4、央行公布，从5月15日开始，对服务县域的农村商业银行实行较低存款准备金率，分三次实施到位，周一为实施该政策的第二次存款准备金率调整，释放长期资金约1000亿元。



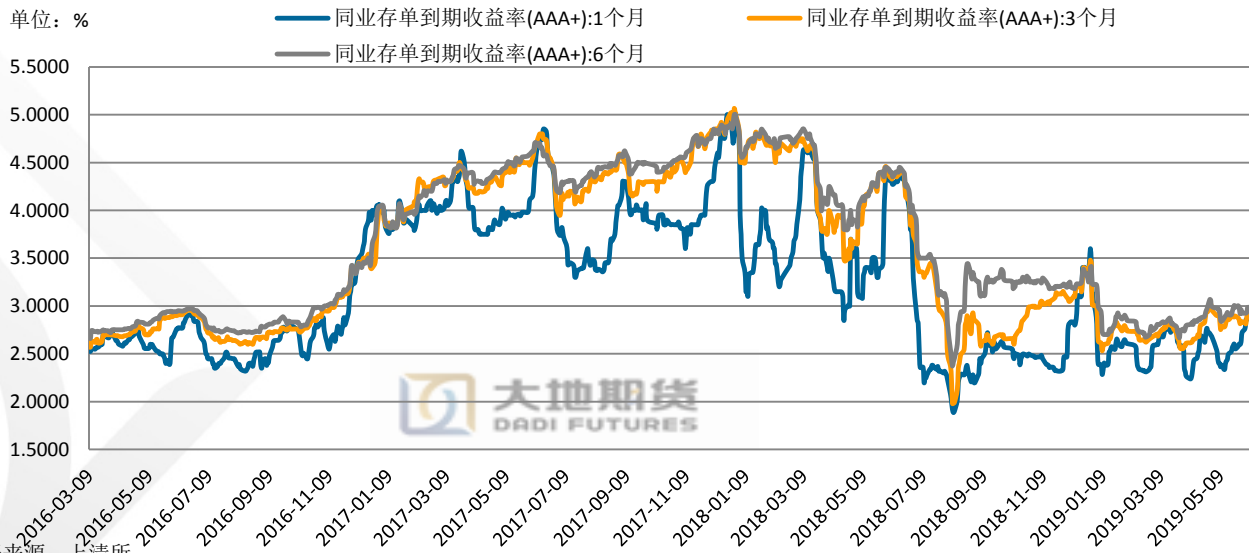
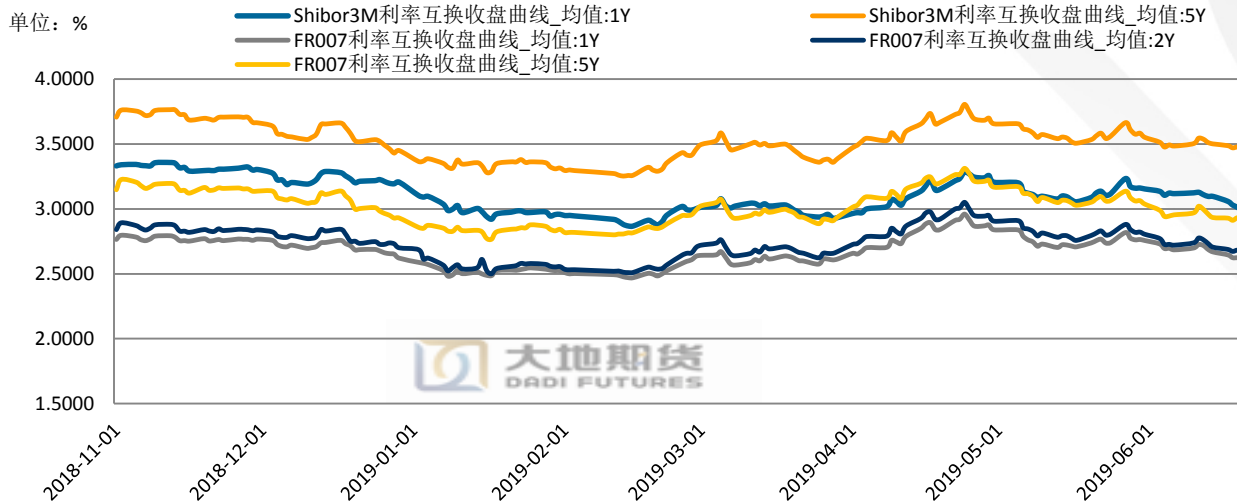
## 资金面：资金利率水平维持低位，6月资金到期量较大



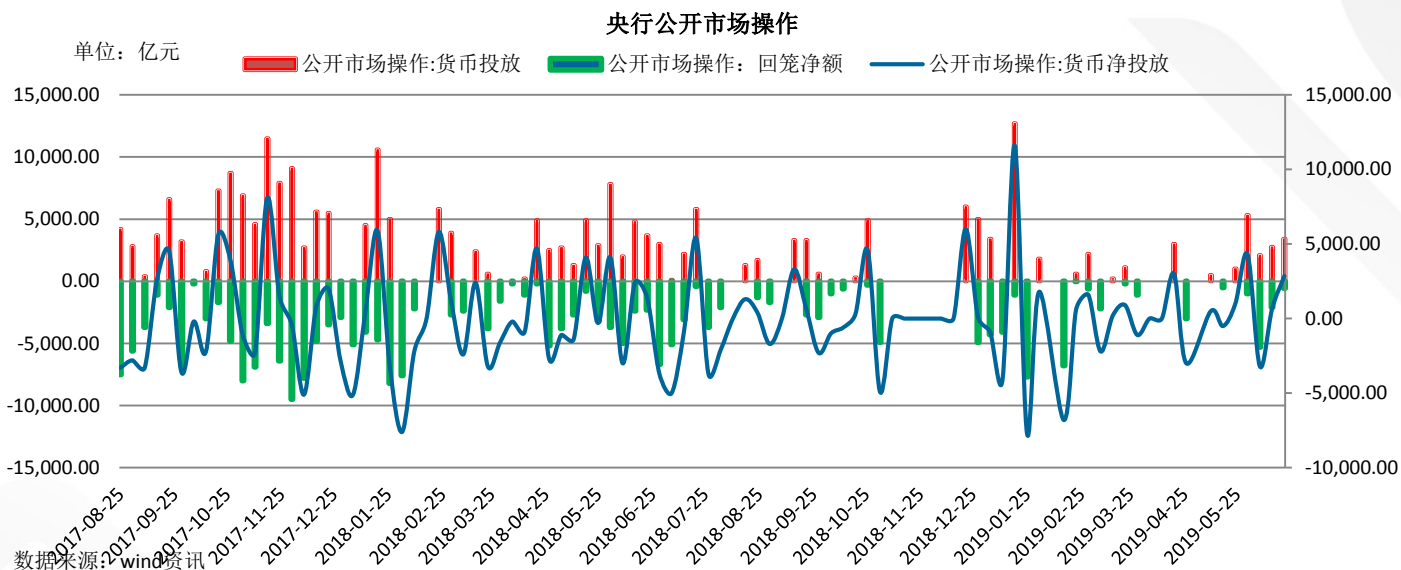
本周央行逆回购口径实现净投放2850亿元，全口径测算净投放3250亿元。6月21日R001加权平均利率为1.1694%，较上周跌59.79个基点；R007加权平均利率为2.0499%，较上周跌45.52个基点；R014加权平均利率为2.9047%，较上周跌3.99个基点；R1M加权平均利率为3.1690%，较上周跌163.82个基点。6月21日shibor隔夜为1.11%，较上周跌61.10个基点；shibor1周为2.42%，较上周跌14.90个基点；shibor2周为2.81%，较上周涨35.30个基点；shibor3月为2.90%，较上周跌5.20个基点。



### IRS利率



数据来源: 上清所



6月21日，央行开展300亿元14天期逆回购操作，因无逆回购到期，当日实现净投放300亿元。本周，央行共进行3400亿元逆回购操作，因有550亿元逆回购到期，逆回购口径实现净投放2850亿元；从全口径测算，央行当周净投放3250亿元。

下周公开市场无央行流动性工具到期。央行若开展逆回购等操作，将全额实现净投放。6月以来，央行已通过公开市场操作投放流动性15650亿元，实现净投放1070亿元。



## 一级市场:

表 一级市场债券周发行规模

起始日期	截止日期	国债(亿元)	地方政府债(亿元)	同业存单(亿元)	政策银行债
2019-06-17	2019-06-23	1361.4	3112.22	6442.8	692.3
2019-06-10	2019-06-16	1020.5	2018.84	4586.8	793.3
2019-06-03	2019-06-09	960.5	810.86	1351.3	320
2019-05-27	2019-06-02	471.3	1271.14	1116.6	806.8
2019-05-20	2019-05-26	981.7	502.64	5248.5	649.7
2019-05-13	2019-05-19	1294.4	645.2	5132.2	899.9
2019-05-06	2019-05-12	1205.8	624.24	5339.4	891.6
2019-04-29	2019-05-5	-	66.53	1025.2	520
2019-04-22	2019-04-28	100	908.64	2133.6	874
2019-04-15	2019-04-21	1351.9	580.69	3039.4	973.2
2019-04-08	2019-04-14	1020	550	3354	890
2019-04-01	2019-04-07	960.3	160	1303.7	589.2
2019-03-25	2019-03-31	100	3114.84	2344.9	911
2019-03-18	2019-03-24	400	822.85	6727.2	955.5

本周地方债发行量回升，下周全国地方债计划发行规模已达**3112.22**亿元，较本周实际发行量**2018.84**亿元增加近**1100**亿元。截止到目前为止，**2019**年以来地方债单周最高发行规模为**3月25日**当周的**3114.84**亿元



### 本周国债及政金债发行情况

债券简称	发行起始日	发行规模(亿)	发行期限(年)	票面利率(%)	增发债发行收益率(%)	加权利率	全场倍数	边际利率	边际倍数
19贴现国债25	2019-06-21	100.90	0.25	2.17		2.17	4.9100	2.26	42.3300
19付息国债08	2019-06-21	378.30	50.00	4.00			1.5600		1.7600
19进出04(增5)	2019-06-20	30.00	1.00	2.70	2.6557	2.66	4.0900		1.5400
19进出06(增3)	2019-06-20	51.80	3.00	3.37	3.2255	3.23	3.0800		5.2200
19进出05(增17)	2019-06-20	60.50	5.00	3.28	3.4870	3.49	2.4800		1.6200
19进出10(增4)	2019-06-20	30.00	10.00	3.86	3.8271	3.83	3.3100		1.2100
19国开03(增19)	2019-06-20	80.00	5.00	3.30	3.4047	3.40	3.0700		1.3800
19国开10(增5)	2019-06-20	140.00	10.00	3.65	3.5835	3.58	2.7800		3.6000
19付息国债05(续发)	2019-06-19	401.90	1.00	2.65	2.6708	2.67	3.1900	2.73	1.3200
19付息国债06(续发)	2019-06-19	480.30	10.00	3.29	3.2137	3.21	3.3900	3.23	2.3900
19农发05	2019-06-19	20.00	1.00	2.51			6.3600		2.1400
18农发11(增25)	2019-06-19	30.00	7.00	4.00	3.7489	3.75	3.6300		7.0000
19农发01(增19)	2019-06-19	60.00	10.00	3.75	3.8087	3.81	2.8900		1.8300
19国开07(增5)	2019-06-18	50.00	3.00	3.18	3.1768	3.18	4.1000		1.9000
19国开04(增16)	2019-06-18	50.00	7.00	3.68	3.7306	3.73	3.6100		1.0200





## 收益率变化（国内）：

表1 主要活跃券价格情况

	190006.IB		190004.IB		190205.IB	
	到期收益率	成交额	到期收益率	成交额	到期收益率	成交额
2019-06-21	3.23	144.47	3.02	33.86	3.75	445.42
2019-06-14	3.23	54.45	3.12	157.41	3.76	563.93
2019-06-6	3.24	25.9	3.05	28.31	3.73	776.56
2019-05-31	3.29	33.07	3.06	15.13	3.77	960.01
2019-05-24	3.3	34.22	3.1	30.51	3.74	1145.41
2019-05-17	3.26	60.34	3.12	221.04	3.73	1248.97
2019-05-10	3.3	54.41	3.15	15.73	3.75	994.38
2019-04-30	3.38	42.13	3.18	13.04	3.81	533.16
2019-04-26	3.4	34.39	3.21	9.77	3.83	832.14

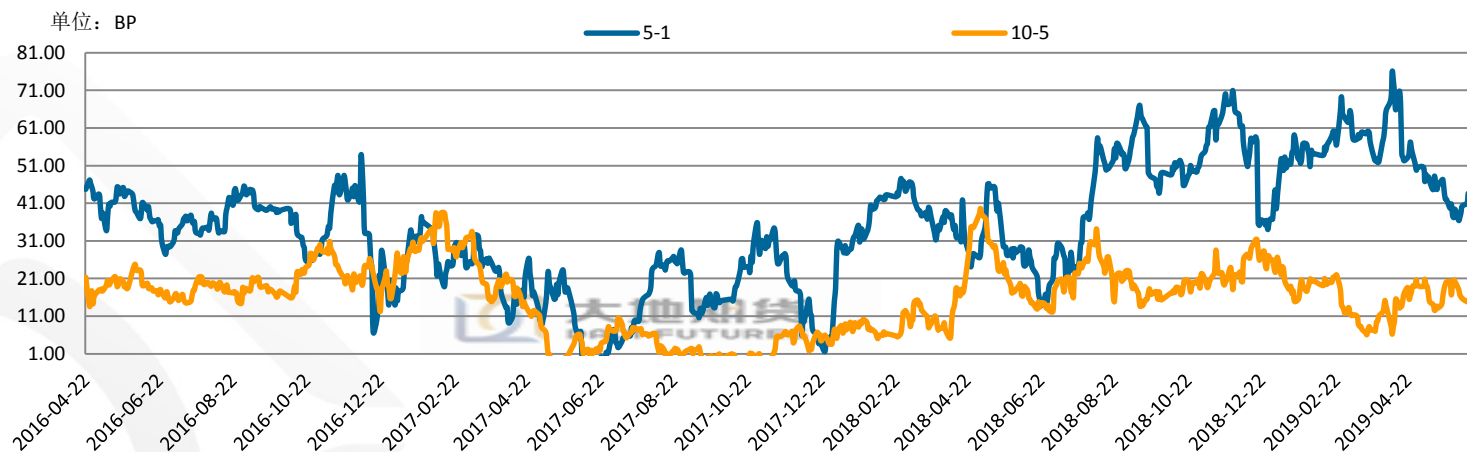
表2 中债国债到期收益率

	1年	5年	10年	5-1	10-5
2019-06-21	2.6608	3.041	3.2303	38.02	18.93
2019-06-14	2.7338	3.0732	3.2302	33.94	15.7
2019-06-6	2.6542	3.0565	3.2136	40.23	15.71
2019-05-31	2.6790	3.0731	3.2751	39.41	20.2
2019-05-24	2.6712	3.1112	3.3125	42	20.13
2019-05-17	2.6775	3.1344	3.2665	45.69	13.21
2019-05-10	2.6850	3.1527	3.3017	46.77	14.9
2019-04-30	2.6902	3.1949	3.3869	50.47	19.2
2019-04-26	2.6742	3.2140	3.4043	53.98	19.03

表3 6月21日主力合约活跃券情况

	收益率	期现价差	IRR
190004.IB (TF1909)	3.02%	0.2	0.82%
190006.IB (T1909)	3.23%	0.13	0.55%

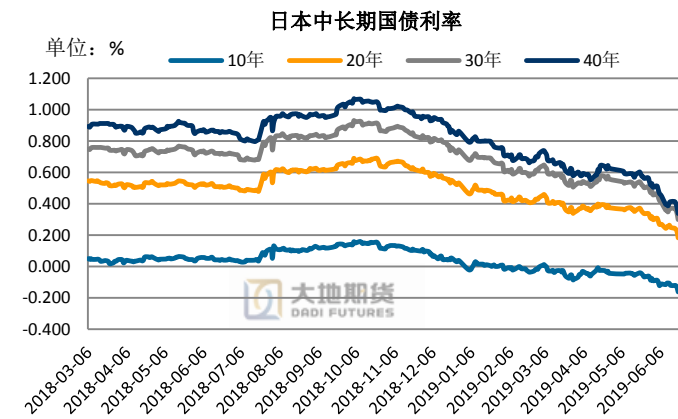
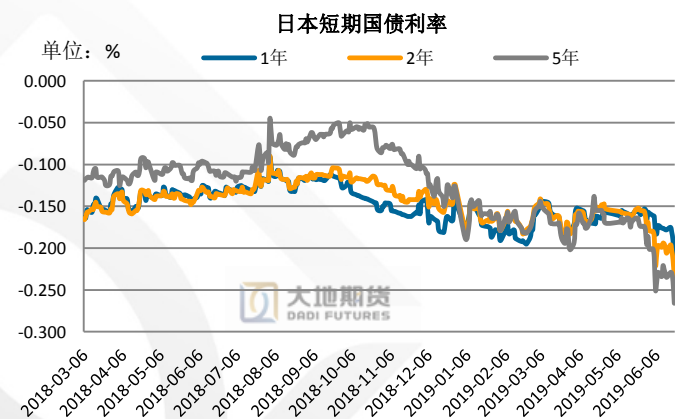
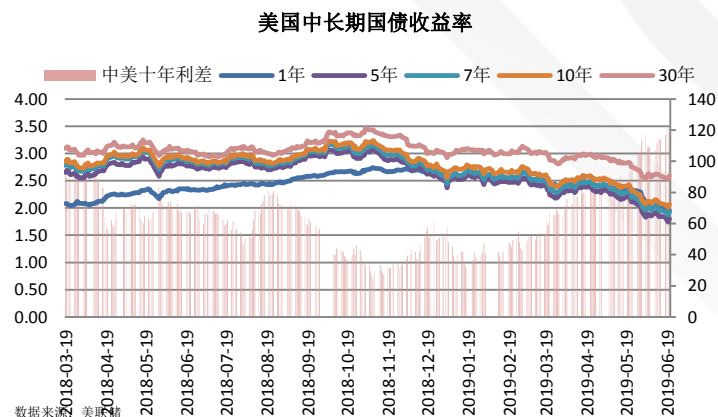
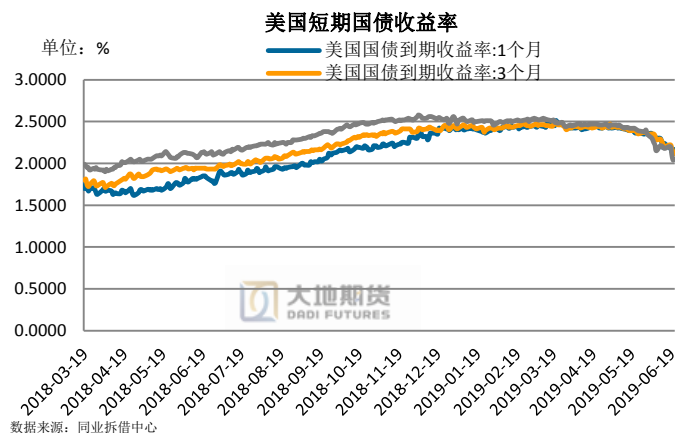
本期银行间国债收益率不同期限多数上涨；各期限品种平均上涨2.76bp。其中，0.5年期品种上涨5.96bp，1年期品种上涨7.96bp，10年期品种上涨1.66bp。各等级企业债收益率不同期限全部上涨；具体品种而言，1年期AAA级上涨3.84bp，3年期AA+级上涨5.39bp，15年期AA级上涨2.27bp。

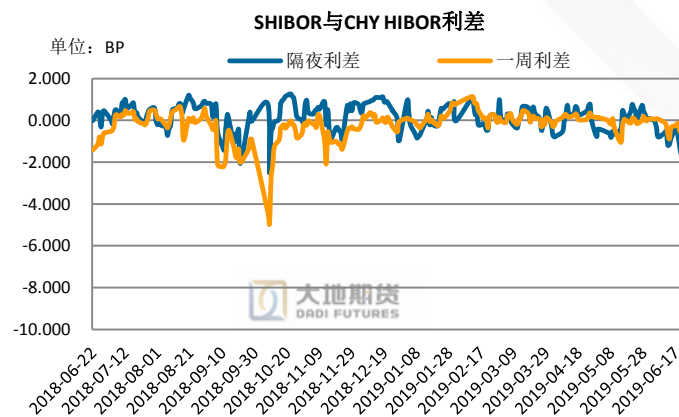


期限利差方面，10-5利差缩小1bp至14.7bp，5-1利差回落至34bp。



## 收益率变化（海外）





本周在岸人民币兑美元即期汇率累计跌75点，隔夜美指站上97关口，继续提振市场购汇意愿，人民币交易区间较之前有所下移，市场焦点转向下周美联储议息决议。人民币兑美元汇率中间价累计上涨8个基点，连续三周涨跌低于100个基点。具体看，除周一上调20个基点之外，其余四个工作日均为下调，但下调均在10个基点以内。

姓名 黄浩

职称 研究员

联系方式 057186774106

邮箱 huanghao\_200x@qq.com

投资咨询编号 Z0011693

从业资格编号 F0300959

本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

**公司总部地址：浙江省杭州市延安路511号(浙江元通大厦十二楼)**

**联系电话：4008840077**

**邮政编码：310006**



欢迎关注 大地研究 公众号